

УДК 336.7

ПОТРЕБАН ЈЕ НОВИ, ВИШЕВАЛУТНИ СВЕТСКИ МОНЕТАРНИ СИСТЕМ

A NEW, MULTICURRENCY WORLD MONETARY SYSTEM IS NECESSARY

Предраг Јовановић Гавриловић *

Резиме

После пропасти чистог златног стандарда током Првог светског рата, покушаји да се он оживи у виду златно-полужног и златно-девизног стандарда били су без значајнијег успеха. Успон САД као прве економске силе у међуратном периоду обезбедио је долару најважније место у међународним економским трансакцијама.

Долар је постао стуб новог, бретонвудског монетарног система као главни деноминатор вредности других валута и главни извор међународне ликвидности.

Раст међународне трговине и токова капитала захтевао је све више и више међународне ликвидности, која се могла обезбедити само преко дефицита америчког платног биланса. Нелогично је да новац једне земље са сталним дефицитом буде коришћен као међународни новац са поверењем. Посебно сада када САД имају јавни дуг од преко 10.000 милијарди долара и годишњи дефицит буџета од преко 400 милијарди.

Да би се обезбедила основа за широку и стабилну међународну економску сарадњу, неопходно је да се изгради **мултивалутни светски монетарни систем**, у којем ће свака национална валута учествовати у складу са економском снагом земље која је ту валуту емитовала.

* Др Предраг Јовановић Гавриловић, редовни професор Економског факултета у Београду, у пензији

Кључне речи: Међународни монетарни систем, златни стандард, Бретонвудски монетарни систем, Међународна ликвидност

Summary

After the break of *pure gold standard* during World War I, attempts for its reincarnation in the form of *gold bullion* and *gold exchange* standard where without any significant success. The rise of USA as the first economic power during inter-war period set the dollar as the most important currency in the international economic transactions.

Dollar has became the pillar of the new, Bretton-Woods monetary system as the main denominator of the value of other currencies and the main source of international liquidity.

The growth of international trade and capital flows requested more and more international liquidity which can be obtained only through the American balance of payments deficit. It is illogical that the currency of a country with permanent deficit be used as an international currency with credibility. Specially now when USA have public debt of over 10.000 billion \$ and annual budget deficit of over 400 billion.

To set the platform for a broad and stabile international economic cooperation for nowadays, it is necessary to build the *multicurrency world monetary system* in which each national currency will take part according to the economic power of related state.

Key words: International monetary system, gold standard, Bretton-woods monetary system, International liquidity

1. Суштина новца

То што је “измишљен” новац, по значају за развој људског друштва, може се поредити са проналаском начина да се запали ватра или са проналаском точка.¹ Новац је омогућио друштвену поделу рада пошто је отворио простор за широку специјализацију, а тиме и за повећање продуктивности рада и материјалног благостања.

Под *новцем* треба подразумевати све оно што је служило и служи као посредник у размени. За разлику од натуралне привреде и размене у виду трампе, где се један производ размењује за други који ти је потребан - новац омогућава да се један производ размени за нешто што ти није потребно само по себи, али ти омогућава да прибавиш оно што ти је

¹ Обично се проналаску точка придаје велики значај, мада не видим зашто. Да точак није измишљен – било би мање саобраћајних несрећа, рекао би циник.

потребно, и то не мора да буде одмах, већ онда када ти буде потребно. Новац је, значи, посредник у размени и подразумева могућност *интертемпоралне* размене, а драстично повећава и могућност штедње. И у натуралној привреди је била могућа штедња: да, на пример, ратар чува пшеницу да би је касније са сточаром заменио за месо али, јасно је да се таква штедња суочава са многим ограничењима.

Кроз историју, зависно од специфичности појединих друштава, природних услова, нивоа развијености и сл. улогу новца, улогу општег еквивалента, имала су различита средства: шкољке, бисери, крзно – а онда су се у тој улази појавили, и дуго задржали, племенити метали: злато и сребро. Било је и необичних примера *новца*. Међу заробљеницима у немачким логорима током Другог светског рата, улогу новца су имале цигарете. У том затвореном друштву, цигарете су у размени прихватили и непушачи јер су знали да за њих могу да добију било шта друго што им затреба, а може се наћи у логору.

Злато (а у доброј мери то важи и за сребро) наметнуло се кроз историју као најпогоднији новчани материјал: има га у ограниченим количинама, висока му је цена, може се чувати и претапати без промене својстава, а лепо га је и гледати, нарочито на лепом месту (око врата, на руци, у сефу). Није, онда, ни чудо што је злато постало својеврсни фетиш. И када су неки сматрали да је у модерном времену са улогом злата као новца завршено, шездесетих година двадесетог века Де Гол предлаже да се злату врати стара улога **беспоговорног новца**. А Међународни монетарни фонд је 1967. године донео одлуку о тзв. *демонетизацији* злата² (што је требало да значи да се злату поништи монетарна улога и да буде обичан метал као гвозђе или бакар, мада знатно скупљи), али од тог није било ништа. Када су неколико година касније питали званичнике Фонда зашто и даље чувају тако велике количине злата у резервама (сада је то 3.217 тона), одговор је био да је то неопходно ради очувања стабилности међународног монетарног и финансијског система!

Дуга је историја злата као новца, али процват своје монетарне улоге доживљава у другој половини XIX века. Током прве половине тог века произведено је 1.200 тона злата, а у наредних 50 година чак 10.400 тона, што представља две трећине свог до тада кроз историју произведеног злата. Овоме су допринела нова налазишта у Америци, Аустралији и Јужној Африци. У првој половини XX века произведено је 35.545 тона, а у другој још 70.650 тона. У новије време годишња производња злата

² То је подразумевало да се убудуће паритети националних валута земаља чланица не могу, као до тада, исказивати у злату, а одлучено је и да Фонд смањи своје резерве злата за једну трећину. Ово последње је и остварено.

износи око 2.600 тона, али нема изгледа да се у будућности настави досадашњи раст.³

У претпоследњем пасусу сам подвукао оно да је злато **беспоговорни новац**. Оно нема гувернера, нема националну ни државну припадност, радо се прима од пријатеља, а још радије узима од непријатеља, и најокорелији српски националиста прихвата дукате са ликом омраженог цара Фрање Јосифа. У томе је величина злата (не Фрање Јосифа).

2. Национални и међународни новац

У оквиру једне земље, једне националне привреде, постоји законом утврђено средство плаћања: национални новац (наравно, има изузетака). У том новцу се: исказују цене, обављају плаћања, примају плате, прави буџет, штеди.

Када се ради о међународним економским трансакцијама (спољна трговина, услуге, међународни токови новца и капитала) – не постоји некакав међународни, а још мање светски новац. Но, пошто је неопходно обављати те међународне трансакције, неопходно је и наћи начин да се оне покрију некаквим средством плаћања. Значи, потребно је да постоји међународни монетарни систем.

Када се каже: *систем*, то онда подразумева извесну целину у којој поједини делови заузимају одговарајуће место и имају своју функцију у оквиру те целине. Постоје разне врсте система: природни, биолошки, механички, астрономски, друштвени. Неки од тих система су саморегулишући, функционишу сами по себи, није потребно да их неко надгледа и контролише. Постоје, међутим, и системи који су створени свесном одлуком људи, а за њихово функционисање потребно је да постоји извештај ауторитет који прописује правила за уклапање делова у целину система.

3. Међународни монетарни систем XIX века

Међународни монетарни систем какав је постојао до Првог светског рата, може се назвати саморегулишућим. У том систему није било потребно да постоји некакав међународни монетарни фонд, некакав одбор извршних директора, некакав статут. То је био период тзв. *чистог златног стандарда*. Националне валуте су имале своје покриће у злату па

³ Мада сам више пута прочитао сличан податак, нисам веровао док сам нисам прорачунао: Сво злато које је прикупљено у читавој људској историји, тешко је око 150.000 тона и могло би се сместити у коцку чије би странице биле непуних 20 метара!

је, преко *ковничких стопа*,⁴ било лако и неризично претварати једну валуту у другу и неометано обављати међународна плаћања. Није био потребан некакав међународни односно светски новац, пошто је ту функцију, више индиректно него директно, сасвим ваљано обављало злато. То је период неограничене заменљивости папирног новца за злато, како за стране, тако и за домаће резиденте, како за текуће, тако и за капиталне трансакције.

Ипак, XIX век је век британске фунте. У доброј мери је фунта играла улогу светског новца. То је проистицало из економске, војне и политичке моћи Велике Британије у том периоду; фунта је била новац “империје у којој сунце никад не залази”.

Економска, војна и политичка снага држава су у чврстој узајамној вези - јесу данас и биле су кроз безмало целу људску историју. Те везе су се само на различите начине испољавале. Сем ретких изузетака, када су поједини владари јачали војну моћ и ишли у ратове само због болесне опседнутости влашћу и жељом да буду господари на што већој територији, ратовало се ради остварења економских интереса. У старом и средњем веку владари су јасно стављали до знања својим сународницима да је циљ рата да се приграби богатство од других. Војницима је често, да би били додатно мотивисани, уочи битака говорено да после победе имају право на пљачку освојеног града или територије. У новом веку, прави циљеви ратова се најчешће замагљују причама о некаквим вишим циљевима – националним, демократским, идеолошким, верским, хуманим, а најновији изум је тзв. брига о људским правима! Ако неко омета остварење мојих интереса, онда ћу тога, у име људских права и слобода, прогласити непријатељем - ако ни због чега другог, онда због дискриминације хомосексуалаца или убијања поларних лисица да би се правиле бунде. А ако служи мојим интересима, онда нећу видети ни када у некој земљи, где демократија није ни привирила, преступницима јавно и ритуално одсецају руку, а неретко и главу!

У трци за ресурсима, тржиштима и јефтином радном снагом, дошло је до колонизације доброг дела света. Према стању у 1900. години, Велика Британија је већ била приграбила 4.500.000 квадратних миља, Француска 3.500.000, Немачка 1.000.000, Белгија 900.000, Русија 500.000, Италија 185.000 а САД 125.000 квадратних миља.⁵ На врхунцу своје моћи, В. Британија је у светском извозу индустријских производа учествовала са више од 50%, а остатак света је сматрала својим селом. Равнице Северне

⁴ Ковничка стопа је показивала колико злата стоји (баш *стоји и постоји* у златним резервама централне банке) иза сваке националне валуте.

⁵ Е. К. Hunt, Howard J. Sherman, Economics, Harper and Row, New York 1990, према: Smith (2005), 4. глава.

Америке и Русије биле су њене житнице, Чикаго и Одеса њени амбари, Канада и балтички регион њене шуме, Аустралија фарма - оваца, Аргентина и запад Северне Америке - пашњаци за говеда, Перу - извор сребра а Јужна Африка и Аустралија - извор злата, Кина и Индија су за њу производиле чај, кафу, зачине и шећер, Француска и Шпанија - вина, медитеранске земље – воће, а југ САД је за њу гајио памук. Невил Чемберлен, британски државник, писао је 1897. године: “Можете закључити да су током овог века... сви ратови, велики и мали, у којима смо били ангажовани били због колонијалног интереса”.⁶ Војна моћ је била у служби очувања, ако већ не даљег ширења економске моћи. Ту су и мере протекционизма, заштите домаће производње. Да није било војне моћи и протекционизма, не би, на пример, Манчестер постао светски град текстила, већ би текстил производила и извозила Индија. Британци су, чак, Индусима забранили да из свог океана ваде со, већ су га морали куповати од британских монопола. Први председник владе Индије по стицању независности, Џавахарлал Нехру, у својој књизи “Откриће Индије” пише: Ако повежете британски утицај и контролу појединих региона Индије са сиромаштвом тих региона, видећете велику корелацију. Што су дуже Британци били у региону, то је тај регион сиромашнији.⁷

Наполеон је покушао да обузда моћ В. Британије тиме што је већини европских држава наметнуо да прихвате економске санкције против те земље. Британци су, међутим, ослањајући се на европске монархе и Ватикан, 1815. године у бици код Ватерлоа победили Наполеонову војску, што је повратило утицај В. Британије у Европи.

Но, вратимо се међународном монетарном систему. Рекосмо да је он био саморегулишући. Међународна плаћања су се лако обављала, а постојао је и аутоматизам у уравнотежавању платног биланса. Ако је једна земља имала дефицит у платном билансу, она је тај дефицит покривала извозом злата. Одлив злата из земље је, у складу са тзв. *квантитативном теоријом новца*⁸, подразумевао повлачење одговарајуће количине новца из оптицаја. Мање новца у земљи водило је смањењу цена, а тиме и повећању извоза и смањењу увоза, што је отклањало платнобилансну неравнотежу. У истом смеру су деловале и промене каматних стопа. Мање новца у промету значило је повећање његове цене, а та цена се зове каматна стопа. Повећање каматних стопа у земљи водило је повећању прилива и смањењу одлива капитала, па је и то помагало уравнотежењу платног биланса.

⁶ Исто.

⁷ Noam Chomsky, *The Prosperous Few and the Restless Many*, Odonian Press, Berkeley 1993, стр. 56, према: Smith (2005).

⁸ То је значило да се може штампати само онолико новца колико има резерви злата.

4. Међуратни период

Када је почео Први светски рат,⁹ наметнула се потреба да се штампа мало више пара него што су то дозвољавала правила чистог златног стандарда. Било је потребно купити оружје, муницију, униформе, платити војнике и генерале (нарочито). Правила чистог златног стандарда су суспендована; зар ћемо, да бисмо покрили некакав дефицит у платном билансу, дозволити да дође до извоза злата, које непријатељ може да употреби за куповину оружја којим ће нас тући? Пошто је рат потрајао читаве четири године, то је дошло емитовања знатних износа новца без златног покрића.

По завршетку рата, требало је обновити међународни монетарни систем. Тада никоме није падало на памет да размишља о некој другој варијанти, већ о начину да се обнови стари добри златни стандард. Но, пошто није било довољно резерви да би се гарантовала конвертибилност свог папирног новца у злато, увођена су ограничења у виду тзв. *златно-полужног* и *златно-девизног* стандарда. И, таман кад нешто од овога поче да функционише, а оно наиђе велика економска криза. Наступа период јачања државне интервенције, посебно у економским односима са иностранством. Обезбеђење унутрашње равнотеже (привредни раст и запосленост) потискује у други план спољну равнотежу (равнотежу платног биланса). Увођење рестриктивних мера у међународној трговини и плаћањима правдано је потребом да се спречи увоз кризе.

Први светски рат и његове последице доводе до промене односа снага у светској привреди. Европске земље су претрпеле знатна ратна разарања, Немачкој су биле наметнуте велике ратне репарације (од чега је, заиста, она веома мало платила), а САД избијају на прво место по економској снази. И, долар постаје најважнија светска валута. Ако се XIX век означава као *Pax Britanica*, XX век је постао *Pax Americana*.¹⁰

5. Бретонвудски међународни монетарни систем

Други светски рат је потврдио водећу позицију САД. Њени конкуренти на светској сцени из прератног периода су назадовали, било да су били са

⁹ Он се тада називао *велики светски рат*, а не *први*, пошто се није знало да ће ускоро доћи до новог светског рата и потребе да се они нумеришу. Неки историчари, чак, сматрају да су та два светска рата, заправо, један рат у два чина, са паузом од 20 година.

¹⁰ Неки историчари векове раздвајају не нумерички, већ по крупним, преломним догађајима. У складу с тим, могло би се рећи да је: XVIII век почео 1789. године (Француска револуција) и трајао до 1815. (Ватерло), да је XIX век трајао до 1914. (Први светски рат), а да се као крај XX века може означити 1989. година (пад Берлинског зида). Но, можда ће ускоро бити неки још крупнији догађај који ће померити ову демаркациону линију између XX и XXI века?

једне или са друге стране барикаде, а Америка је ојачала. И у овом случају се показала исправном она народна: Неком рат, неком брат!

Још док је рат трајао, почеле су припреме за уређење међународних економских односа када се рат заврши. САД су имале највећи утицај при стварању тог система. Пошто је америчка привреда била далеко најконкурентнија, њој је одговарао систем у којем ће та предност доћи до пуног изражаја. То је значило стварање једног оквира за слободу међународне трговине, слободу плаћања, извоза капитала и трансфера профита. Ем лепо звучи – све је слободно, ем је корисно.

Основе послератног међународног економског система постављене су на конференцији у Бретон-Вудсу 1944. године, када је донета одлука о оснивању Међународног монетарног фонда и Међународне банке за обнову и развој, и на конференцију у Хавани 1947/48. када је основан ГАТТ – Општи споразум о царинама и трговини. Све на принципима либерализма.

Међународни монетарни фонд (ММФ) је требало да брине о сарадњи у области плаћања. Долар је *de facto*, а у извесним елементима и *de iure*¹¹, постао светски новац. У првим годинама по завршетку рата, постојала је тзв. *глад за доларима*. Долари су тражени да би се за њих купила америчка роба (машине, опрема, транспортна средства) потребна за послератну обнову. Ауторитет долара се ослањао и на његову конвертибилност у злато. Све до 1971. године, америчка централна банка (Систем федералних резерви – *FED*) гарантовала је заменљивост долара за злато, и то по цени која се није мењала од далеке 1934. године: 35 долара за једну фину унцу злата (око 31 грам).

Кад је реч о улози долара у послератном међународном монетарном систему, може се рећи да је то “фабричка грешка” направљена у Бретон-Вудсу при стварању ММФ, али грешка намерно направљена. Тај систем је подразумевао да долар игра улогу светског новца: да се у доларима исказују девизни паритети других валута, врше међународна плаћања, праве калкулације и фактуришу цене, да се долари држе као монетарна резерва у других земљама, да и странци штеде у доларима. Значи, да долар буде подлога међународне ликвидности.

Међутим, како се повећавао обим међународне трговине, промет услуга, разграђивао туризам, како су се ширили послови мултинационалних компанија, повећавао извоз капитала, радничких дознака и сл. - расла је и потреба за обезбеђивањем одговарајућег износа

¹¹ Када кажемо и *de iure*, имамо у виду чињеницу да су квоте земаља чланица Међународног монетарног фонда исказиване у доларима и уплаћиване у доларима или злату, паритети националних валута су исказивани у злату или доларима, што значи да је у статуту ММФ америчка валута третирана исто као злато.

средстава којима ће се те трансакције покривати, расла је потреба повећања међународне ликвидности. Изворни бретонвудски систем је подразумевао да ту улогу игра долар.

Да би долар могао да задовољи те растуће потребе за повећањем међународне ликвидности, било је потребно да долари из САД одлазе у свет и да тамо играју улогу светског новца. А долари у свет одлазе кроз дефицит платног биланса САД. Е, у томе је та, како је ја зовем, фабричка грешка из Бретон-Вудса: валута земље која има дефицит треба да ужива опште поверење у свету и да тамо буде прихваћена као средство плаћања, обрачуна и резерви!

Већ дуги низ година, САД бележе велики дефицит у свом платном билансу. Ако једна земља има трајнији и значајнији дефицит у плаћањима са иностранством, то онда представља извор проблема за ту земљу. У случају САД, међутим, ситуација је другачија. Захваљујући посебној, привилегованој позицији коју је имао (и још увек има) долар у међународним монетарним и финансијским односима, САД су могле да комотно живе уз изражен дефицит, чак да у њему уживају! Долари који су одлазили у свет кроз дефицит, тамо су се и задржавали - играјући улогу светског новца.

Први проблеми у функционисању међународног монетарног система уочени су почетком шездесетих година. Још 1960. године, Robert Triffin је пред Конгресом САД указао на проблем, који је назван Трифиновом дилемом, а своди се на следеће:

- Ако Америка заустави хронични дефицит свог платног биланса, свет ће изгубити главни извор додајне ликвидности¹². Недовољна ликвидност може увући светску привреду у контракциону спиралу, што води нестабилности;
- Ако САД наставе са дефицитом, прилив долара у светску привреду подстаћи ће привредни раст у свету. С друге стране, висок дефицит платног биланса САД доводи до zasiћености света доларима, што крњи поверење у ту валуту. Ако нема поверења у долар, свет га неће прихватати као резервну валуту. То може довести до напуштања система чврстих девизних курсева и изазвати нестабилност.

Да би се очувао бретонвудски систем, 1961. године САД, Велика Британија, Западна Немачка, Француска, Италија, Швајцарска, Белгија и Холандија основали су златни пул (*Gold Pool*). Циљ је био да се очува

¹² Под међународном ликвидношћу се подразумева износ средстава којима се могу обављати међународна плаћања.

цена злата од 35 долара за једну фину унцу. Међутим, када је у периоду од новембра 1967. до марта 1968. године дошло до јуриша на злато, пул је престао да постоји – баш онда када је, заправо, требало да покаже своју снагу и смисао постојања.

Де Гол, француски председник, средином шездесетих година залагао се за реформу међународног монетарног система кроз јачање улоге злата, како би се друге земље заштитиле од “доларског империјализма”¹³. У то време су резерве злата Француске биле нарасле на преко 6 милијарди долара, док су резерве САД опале са послератних 25 на 11 милијарди (валоризовано према тада важећој цени: 1 fina унца злата = 35 долара).

Године 1966. стране банке и владе држале су 14 милијарди америчких долара, а америчке резерве злата вределе су 13,2 милијарди, али је од тога само 3,2 милијарде представљало покриће за доларе у иностранству, а остатак је био за покриће домаћих обавеза. Док је 1950. године, 20% емитованих долара било покривено златним резервама, 1968. тај проценат је износио само 5.

Да би се спречио одлив долара, САД су средином шездесетих година предузеле неке мере, као што су: условљавање америчке помоћи куповином америчке робе, посебан порез за странце при куповини америчких хартија од вредности (*interest equalization taxes*) и програм “добровољног” ограничавања извоза капитала (*voluntary capital control program*). Ове мере су дале одређене резултате, тако да је у 1965. години дефицит платног биланса САД био најнижи од 1950. г.

Међутим, то је било само привремено. Расли су амерички издаци за војно ангажовање у свету (Вијетнамски рат, NATO), амерички туристи су много више трошили у иностранству него странци у САД, повећавала су се инвестициона улагања у другим земљама.

Године 1967. В. Британија је девалвирала фунту и јавиле су се шпекулације да ће слична судбина задесити и долар, што је изазвало пораст куповине злата од стране приватника. Да би спречиле смањење резерви злата, САД су морале 1968. г. да обуставе продају приватницима, а обавеза конвертовања долара за злато је остала само за централне банке других земаља. Онда су приватници почели да више купују немачку марку, јен, гулден и швајцарски франак.

У покушају да се реформише монетарни систем, Фонд је 1967. г. донео одлуку о стварању вештачког средства за обављање међународних плаћања, тзв. *специјалних права вучења (SDR)*. Идеја је била да се износ тих средстава прилагођава потребама међународних плаћања (у складу са порастом трговине, промета услуга, токова капитала) и да се у том

¹³ Исто.

средству исказују паритети националних валута. Мада су створена и дан-данас постоје, функције које су биле намењене специјалним правима вучења нису остварене. Убрзо је дошло до крупних промена у међународном монетарном систему.

После укидања конвертибилности долара за злато 1971. г. и две девалвације (1971. и 1973.) свет улази у период у којем доминирају променљиви девизни курсеви. Према анализи Међународног монетарног фонда,¹⁴ садашњи системи девизних курсева могу се сврстати у три категорије:

- 23 земље има чврсте девизне курсеве,
- 82 умерено (*soft*) чврсте и
- 83 земље има променљиве (*float*) девизне курсеве.

У овом погледу стање је безмало непромењено од 2001. године. Конвертибилност својих валута, у складу са чланом VIII статута Фонда, прогласило је 166 земаља, док 19 земаља чланица има девизна ограничења предвиђена чланом XIV статута, када се ради о тзв. фундаменталној екстерној неравнотежи, односно када земља има већи и дуготрајнији дефицит у свом платном билансу. Међутим, поједине земље су, без сагласности Фонда, увеле неке нове видове девизних ограничења (*multiple currency practices* – *MCPs*), што фактички значи могућност примене вишеструких девизних курсева.

Како због напуштања изворне варијанте бретонвудског међународног монетарног система, тако и због крупних промена у светској привреди (нафтне кризе, криза презадужености, финансијске кризе у Југоисточној Азији и Мексику, па увођење евра и сл.) наступио је период великих осцилација у међувалутним односима. Понекада су промене на девизним тржиштима биле одраз промена у реалној економији, различитим перформансама појединих земаља, а чешће су биле резултат спонтаног, неконтролисаног, стихијског и шпекулативног пословања.

6. Неодрживост постојећег монетарног система

Садашње стање у светској привреди је радикално другачије од оног у време стварања бретонвудског међународног монетарног система (видети текст и табелу у оквиру). Досадашње козметичке промене нису дале резултате. Позиција долара као кључне валуте међународног монетарног система је неодржива.

¹⁴ IMF, Review of Exchange Arrangements, Restrictions, and Controls, November 27, 2007.

Од почетка осамдесетих година прошлог века и спровођења тзв. *реганомике*, САД бележе стални дефицит у буџету, сем у периоду 1999-2001. У 2008. години дефицит износи 400 милијарди долара, двоструко више него претходне године, а за 2009. г. планирано је да буде чак 490 милијарди.

Укупан јавни дуг САД у јануару 2009. г. достигао је износ од 10.642 милијарде долара (а вредност читавог годишњег друштвеног производа је 13.000 млрд.) односно безмало 35.000 долара по становнику.

У једној студији¹⁵ се износе показатељи привредног раста током двадесетог века у Европској унији (ондашњих 15 чланица), САД и Јапану. Подаци су исказани у доларима вредности из 1990. године. На основу података из ове студије, направио сам следећу табелу, уз извесна заокруживања.

Раст у Европи, САД и Јапану у XX веку

	ЕУ (15)		САД		Јапан	
	1900	1997	1900	1997	1900	1997
Друштвени производ (GDP), млрд. \$ (1990)	805	7.527	354	6.630	66	3.334
Колико је пута увећан ¹⁶	9,3		18,7		50,7	
Становника, милиона	234	374	76	267	44	126
Колико је пута увећан	1,6		3,5		2,8	
Друштвени производ по становнику, \$	3.400	20.100	4.600	24.850	1.500	26.500
Колико је пута увећан	6		5,3		17,6	

Да би се санирале последице велике финансијске кризе, предвиђен је пакет помоћи од 700 млрд. долара; то је нешто мало мање од вредности свих емитованих долара.

САД су све до 1985. године биле нето поверилац, а од тада расте нето дуг Америке према свету и сада износи око 2.800 милијарди долара. Крајем 2007. године инвестиције странаца у САД износиле су 20.081 млрд. долара, а америчке инвестиције у иностранству 17.640 млрд. што значи да је тзв. нето инвестициона позиција САД у минусу за 2.442 млрд.¹⁷

¹⁵ Guisán Seijas, M. Carmen - Cancelo Márquez, Maite - Aguayo Lorenzo, Eva, *Economic Growth and Cycles in European Union, USA and Japan 1900-1999*, University of Santiago de Compostela (Spain)

¹⁶ Да су у овој табели дати подаци за 6 изворних чланица Европске уније (Француска, Немачка, Италија и Бенелукс) а не за 15, слика би била далеко повољнија за европске земље.

¹⁷ www.bea.gov/newsreleases/international/intinv.

Од 1982. године САД имају, сем 1991., стални дефицит трговинског биланса; у петогодишњем периоду 2002-2007. г. збир дефицита достигао је износ од 3.700 милијарди долара.

Годинама је удео штедње у друштвеном производу у САД око 15%, у Европској унији 21%, а у Јапану чак преко 27%.

Американци добар део свог увоза плаћају доларима које странци, у највећој мери азијске земље, кумулирају као своје монетарне резерве. Ова тенденција је нарочито дошла до изражаја последњих четири-пет година. Но, овде се јавља кључно питање: колико дуго се може наставити са оваквим начином финансирања америчког дефицита?

Данас у САД око 10% активе којом се јавно тргује, укључујући акције, обавезнице и државне хартије од вредности, је у рукама странаца. Странци поседују више од половине државних хартија од вредности; највише Јапан: 644 милијарде долара и Кина: 350 милијарди. И ово је важан податак: у 2006. години по први пут су приходи од америчких инвестиција у иностранству били мањи од одлива по истој основи.¹⁸

У ранијем периоду, вредност долара су бранили и Европљани и Јапанци. Када је долар посртао, централне банке ових земаља су га куповале да би спречиле опадање његове вредности, пошто би то значило опадање конкурентности њихових производа на америчком тржишту, односно смањење интереса предузећа да извозе у САД. Али, и ова линија одбране долара има границу. Тиме што централне банке купују доларе да би спречиле пад његове вредности, не значи да ће у томе и бити успеха. Ако долар ипак падне, позитивних ефеката (очување конкурентности извоза у САД) нема, а губитак је сигуран, јер је купљена “роба” којој пада цена, са неизвесношћу да ли ће се цена опоравити.

Но, ситуација може да доведе до тога да централне банке Јапана и Европе одустану од подршке долару и да поруче својим извозницима: Ако вам се смањује конкурентност у САД (због пада вредности долара), идите у Европу, Јужну Америку, Африку, Азију.

Ипак, ово је највећи изазов и извор неизвесности: Како ће се САД и свет прилагођавати новој ситуацији у којој долар губи доминантну позицију у међународним монетарним и финансијским односима? Шта ће се дешавати када долари у већој мери почну да се из света враћају кући?

Вредност емитованих долара у виду новчаница и новчића износи данас око 818 милијарди. Од тога је добар део одлутао у свет и тамо циркулише деценијама. Колики је тај део тешко је рећи; процене су различите и крећу се од 40% до чак 70%. Ако је 50%, то би било преко 400 милијарди долара, односно знатно више него што је годишњи друштвени производ

¹⁸ www.usinfo.state.gov (USA Economy in brief)

Швајцарске. Но, овде је реч само о доларима у виду ефективе. Овоме треба додати и жирални новац.

Девизне резерве света досегле су крајем 2008. године износ од 6.900 милијарди у доларском еквиваленту. Од те суме је 65% баш у доларима, што је око 4.500 милијарди долара.

Gallup¹⁹ је фебруара 2008. године (значи, пре него што је финансијска криза узела маха) спровео анкету о томе које земље Американци сматрају најутицајнијим у том тренутку и које ће то бити у наредних 20 година. Ове резултате је поредио са резултатима исте анкете спроведене осам година раније, 2000. године. И, ево шта показују резултати те анкете, које сам ја претворио у табелу:

Најутицајније земље у светској привреди

А. У датом години	Оцена из 2000. %	Оцена из 2008. %
Кина	10	40
САД	65	33
Јапан	16	13
Европска унија	4	7
Б. У наредних 20 година		
Кина	15	44
САД	55	31
Јапан	13	10
Европска унија	10	8

Док су Американци пре осам година самоуверено мислили да је позиција САД недодирива - и тада и у наредне две деценије - фебруара 2008. њихово мишљење се радикално променило: Кина је најутицајнија. А какви би били резултати када би се анкета спровела сада, почетком 2009. године, после свега што се догодило, и догађа, за последњих годину дана!

Закључак

Историјско искуство и данашње стање у светској привреди, говоре нам да је неопходна изградња новог светског монетарног система. Ваљано постављен монетарни систем има својства јавног добра: ако он добро

¹⁹ www.gallup.com/poll/104479.

функционише, сви могу да имају користи а да, при том, никоме не наноси штету, нити икога спречава да у тим користима учествује.

Успостављању једног оваквог система отпоре пружају они који, при постојећем стању ствари, остварују користи на штету других. А то не може да обезбеди стабилност система. Међународни монетарни фонд у постојећем облику није добра платформа за изградњу новог монетарног система. Уосталом, тај нови систем би требало да буде *светски*, не *међународни*, какав је постављен у Бретон-Вудсу.

Роберт Мандел сматра да би идеално решење било да се створи светски новац (али не један светски новац), што подразумева да свака земља прави свој сопствени новац који би имао чврст паритет према светској јединици. “Могли би ту јединицу назвати међународни долар или, да би избегли ускогруду националну конотацију – *intor* комбинација две речи: енглеске *international* и француске *or*, што значи злато”, каже Мандел²⁰. Све цене би се изражавале у инторима, а један комитет, који би се, рецимо, звао G3, делегиран од стране ММФ, одређивао би колико би сваке године требало произвести интора у складу са потребом очувања стабилности цена.

Предлажући светски новац, Мандел цитира и бившег гувернера централне банке САД Пола Вокера: Глобалној привреди је неоподан и глобални новац. Мандел тврди да би користи од светског новца биле енормне. Цене би се у целом свету исказивале у истој јединици и биле би приближно исте, у складу са законом јединствене цене. Ако би оставили по страни царине и трговинску контролу, трговина између земаља би се тако лако одвијала као између појединих држава САД. “То би водило енормном порасту користи од трговине и реалних доходака у свим земљама, укључујући САД”, наглашава Мандел.

Друга димензија користи од светског новца била би велико унапређење монетарне политике у можда две трећине земаља света, каже Мандел. А шта да ради она преостала једна трећина – то не помиње; или, можда, сматра да у ту преосталу трећину спадају земље (попут САД) у којима је монетарна политика толико добра да ју је немогуће даље унапређивати!? “Ако би цео свет био доларизован, то би значило исту стопу инфлације и сличе каматне стопе, раст трговине, продуктивности и финансијске интеграције, а све то би довело до значајног унапређења привредног раста и благостања.”

Lewis Lehrman и John Mueller²¹ су 15. децембра 2008. године објавили чланак у *National Review* у којем сугеришу да злато треба да буде

²⁰ Robert Mundel, www.robetmundell.net

²¹ Walker Todd, Triffin's Dilemma, Reserve Currencies, and Gold, www.aier.org/research/commentaries/

резервни међународни новац. Истичу добре, али и лоше стране ситуације у којој један национални новац има улогу светске резервне валуте, што подсећа на тзв. Трифинову дилему од пре пола века. Решење виде у повратку на злато и предлажу да фиксна цена буде 1.000 долара за фину унцу, што би обезбедило међународну ликвидност и монетарну стабилност. А проблем великих обавеза САД према другим земљама у виду доларских потраживања виде у дугорочном рефинансирању тих дугова, уз обећање плаћања у злату. Они подсећају да су такав метод користили тадашњи министар финансија Александар Хамилтон и председник Џорџ Вашингтон да би после 1790. године стабилизovali спољни дуг САД.

Ваљано решење никако не треба тражити у стварању некаквог светског новца. Разлог је веома једноставан: не зна се ко би га креирао и ко би одређивао оне који би га креирали! Не постоји светска влада, не постоји светска централана банка, не постоји прихватљив начин да се изабери. Настојања Америке да се долар и даље задржи као стуб тог система нису добра за свет, па чак, у стратешком смислу, ни за саме Сједињене Америчке Државе.

За стабилност у светској привреди, за стварање ваљане основе за међународну економску сарадњу, потребно је ширити простор за учвршћивање **мултивалутног светског монетарног система**, система у којем ће вредност појединих валута заиста одражавати снагу датих националних привреда. Нека евро, јен, швајцарски франак, рубља и друге валуте заузму место у међународном систему које им припада.

А злато? Оно има своје место као драгоцену подршку вредности појединих валута, подршка из позадине. Не треба му, ипак, давати ни претерани значај. Сасвим ваљани ослонац за вредност једне валуте могу бити и богатства у другим облицима: пшеница, нафта, технологија, знање.

Литература

1. Leanne M. Baker, *From the Gold Standard to the Credit Bubble: Gold's Evolution as a Store of Value*, Austrian Scholars Conference 9, Auburn, Alabama, March 15, 2003;
2. Fred Bergsten, *The Euro and the World Economy*, European Central Bank, Frankfurt an Main, April, 2005;
3. Fred Bergsten, *A New Foreign Economic Policy for the United States*, www.petersoninstitute.org/publications;
4. Benjamin J. Cohen, *Monetary Governance in a World of Regional Currencies*, Global & International Studies Program, University of California, Santa Barbara 2003, Paper 11;

5. Guisán Seijas, M. Carmen - Cancelo Márquez, Maite - Aguayo Lorenzo, Eva, *Economic Growth and Cycles in European Union, USA and Japan 1900-1999*, University of Santiago de Compostela (Spain) <http://www.usc.es/economet>;
6. Benjamin J. Cohen, *Global Monetary Governance*, Routledge, New York 2008;
7. www.gallup.com/poll/104479
8. James Graham, *Military Power vs Economic Power in History*, www.historyorb.com/world/power.shtml;
9. IMF, Global Financial Stability Report, October 2008;
10. IMF, Money Matters: An IMF Exhibit – The Importance of Global Cooperation;
11. IMF, Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER), December 31, 2008;
12. Robert A. Mundell www.robetmundell.net
13. J. W. Smith (2005), *Economic Democracy: The Political Struggle for the 21st Century*, 4th edition, www.ied.info/books/economic-democracy/british, део књиге: Economic Democracy; The Political Struggle for the 21st Century, The Institut for Economic Democracy, New York;
14. Walker Todd, *Triffin's Dilemma, Reserve Currencies, and Gold*, www.aier.org/research/commentaries/
15. UNCTAD, World Investment Report 2008;
16. Martin A. Weiss, The Global Financial Crisis: The Role of the International Monetary Fund (IMF), Foreign Affairs, Defense, and Trade Division;
17. IMF, Global Financial Stability Report, July 28, 2008;
18. UNCTAD, Development and Globalization, *Fact and Figures*, 2008;
19. World Bank, Global Development Finance, The Role of International Banking, 2008;
20. П. Ј. Гавриловић, *Карактеристике савременог међународног финансијског тржишта*, зборник радова за XI конгрес СРРРС, Теслић 2007;
21. П. Ј. Гавриловић, *Међународно пословно финансирање*, Економски факултет, Београд 2008;
22. П. Ј. Гавриловић, *Глобализација од Џингис Кана до Ујка Сама*, Globalization from Genghis Khan to Uncle Sam, у зборнику *Latin America in Current Process of Globalization and Regionalization*, Metropolitan Agency, Belgrade 2000.